

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Pengambilan penelitian terdahulu dimaksudkan untuk mencari bahan acuan dan sebagai perbandingan, serta dengan tujuan menunjukkan perbedaan atau menghindari anggapan kesamaan dengan penelitian terdahulu. Maka dalam kajian pustaka ini peneliti mencantumkan hasil-hasil penelitian terdahulu, seperti:

1. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Debora Octavia Anggraini (2003) yang berjudul "Analisis Perubahan Bid ask spread dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah stock split (studi kasus pada perusahaan yang listing di BEJ periode tahun (2000 -2002)" dengan variabel Bid Ask Spread dan volume penjualan dan menggunakan metode Teknik Dokumentasi dalam penelitiannya, dan pendekatan penelitian yaitu pendekatan kuantitatif, menghasilkan bahwa perusahaan stock split mempengaruhi perubahan bid ask spread, sehingga terdapat perubahan yang signifikan antara rata-rata sebelum dan sesudah bid ask spread. Sedangkan volume penjualan sesudah dan sebelum stock split tidak ada

2. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Hamidi (2008) yang berjudul "Analisis likuiditas saham sebelum, saat dan sesudah bencana banjir antara tahun 2007-2008 di ibukota Jakarta (studi pada industri dasar dan kimia di

BEI)" dengan variabel Bid Ask Spread, volume penjualan, AVP, dan Market width Resiliency dan menggunakan metode Teknik Analisis dalam penelitiannya, menghasilkan bahwa variabel terikat dari indikator likuiditas saham (AVP, bid ask spread, width dan resiliency) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Pada saat dan sesudah tidak ada perbedaan yang signifikan. Ada saat dan sesudah tidak ada perbedaan yang signifikan. Untuk penilaian individu ada beberapa saham yang dipengaruhi.

3. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Luluk Roihanah (2007) yang berjudul "Analisis pengaruh Agresi Militer Israel ke Libanon terhadap reaksi Harga Saham. (studi pada Indeks LQ-45 di Bursa Efek Jakarta(BEJ))", dengan variabel AAR (Average Abnormal Return) CAAR (Cumulative Average Abnormal Return) Uji Standarized Abnormal Return dan menggunakan metode Dokumentasi dalam penelitiannya, dan pendekatan penelitian yaitu pendekatan kuantitatif, menghasilkan bahwa Terdapat pengaruh sebelum dan sesudah adanya peristiwa terhadap variabel CAAR. Dalam Uji paired sampel t test tidak terdapat pengaruh sebelum dan sesudah adanya peristiwa terhadap variabel return dan AAR. Tidak ada pengaruh signifikan terhadap pasar modal Indonesia khususnya

4. Kajian terdahulu yang kedua hasil penelitian Nurmalah (2006) yang meneliti Perbedaan Likuiditas Saham Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Distribusi Saham Bonus Di Bursa Efek Surabaya (BES) Pada Periode 2001-2004, dengan tujuan untuk mengetahui perbedaan likuiditas saham yang diukur dengan

perbedaan rata-rata nilai volume transaksi abnormal (AAV) dan rata-rata relative spread (ARefS) sebelum dan sesudah distribusi saham bonus di Bursa Efek Surabaya (BES) pada periode 2001-2004. Alat Analisis yang digunakan adalah model *Compare mens paired samples t-test* dengan bantuan SPSS for Windows versi 12,0. Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t pada level of significant 5%. Adapun persamaan dengan penelitian Nurmala (2006) adalah sama-sama meneliti tentang likuiditas saham dan memakai *Compare mens paired samples t-test* sebagai alat metode analisa data.

Dan perbedaanya adalah penelitian terdahulu memakai rata-rata nilai volume transaksi abnormal (AAV) dan rata-rata relative spread (ARefS) sebagai indikator pengukur likuiditas saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya (BES) atas *event* distribusi saham bonus di BES pada tahun 2001-2004. Sedangkan penelitian ini memakai aktivitas volume perdagangan, *Bid-Ask Spread*, *Width (Market Spread)* dan *Resiliency* sebagai indikator pengukur likuiditas saham, dan objek penelitiannya adalah adalah saham yang termasuk Industri Dasar dan Kimia di BEI, atas kejadian banjir awal februari tahun 2007 dan 2008.

5. Berdasarkan hasil penelitian (Elizabeth Siagian : 2010) yang berjudul *Analysis of January Effect on LQ45 Stock Indexes during 2001-2010* ,berkesimpulan bahwa: (1) Secara keseluruhan terlihat adanya anomali January effect pada saham sektoral di indeks LQ45 dan menghasilkan abnormal return yang signifikan. (2) Tidak terjadi perbedaan yang signifikan antara rata-rata abnormal return sebelum dan setelah peristiwa. January effect memang terjadi

pada saham sektoral dan tahunan dan menghasilkan abnormal return yang berfluktuatif, namun secara keseluruhan perbedaannya tidak signifikan. (3) Variabel yang mempengaruhi return 29 saham LQ45 periode 2001-2010 adalah variabel IHSG dimana variabel tersebut memenuhi goodness of fit persamaan regresi yang dihasilkan. Untuk return IHSG dan volume perdagangan memiliki hubungan positif dengan return LQ45, sedangkan nilai tukar Rupiah dan suku bunga SBI memiliki hubungan yang negatif dengan return LQ45.

Dengan adanya analisis ini, bagi investor yang ingin mendapatkan abnormal return akibat January effect dapat melakukan profit taking sesuai karakter masing-masing sektor dan pergerakan kumulatif rata-rata abnormal return tiap sektor dan tiap tahun. Pada sektor pertanian, industri barang konsumsi, pertambangan, properti dan real estate, perdagangan serta aneka industri, profit taking dapat dilakukan pada dua minggu terakhir perdagangan saham bulan Desember. Sedangkan pada sektor industri dasar dan kimia, infrastruktur dan keuangan, profit taking dapat dilakukan selama event window. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan pembahasan per emiten per tahun yang menjadi sampel. Selain itu, disarankan untuk lebih memperhatikan penentuan hari kejadian guna menghasilkan CAAR yang menggambarkan pengaruh January effect dengan baik, serta dapat menggunakan metode lain yang mendukung untuk melihat pengaruh peristiwa tertentu dipasar modal dan variabel makroekonomi terhadap LQ45. Diharapkan ketersediaan data historis dapat digunakan semaksimal mungkin untuk para investor untuk mendapatkan abnormal return yang positif pada perdagangan selanjutnya.

6. Penelitian yang dilakukan oleh Lia Hanisa Rahmawati tentang analisis pengaruh kebijakan penurunan tarif bahan bakar minyak (bbm) terhadap harga saham sektor pertambangan (*event study* pada kebijakan penurunan bahan bakar minyak (bbm) tanggal 15 januari 2011). Terdapat perbedaan antara harga saham sektor pertambangan pada tanggal penetapan dengan hari-hari sebelum tanggal penurunan harga bahan bakar minyak (BBM). Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang sebagian besar signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata harga saham sektor pertambangan pada hari-hari sebelum penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) lebih tinggi dibandingkan pada saat penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) disebabkan karena investor telah memberikan reaksi yang positif pada saat penurunan harga bahan bakar minyak (BBM). Faktor penurunan harga minyak membuat investor beralih ke saham lainnya. Investor tertarik untuk menanamkan investasinya pada perusahaan lain yang ditunjukkan dengan menurunnya tingkat keuntungan tidak normal (AR) yang mengalami penurunan.

Tabel 2.1
Ringkasan penelitian terdahulu

No	Nama peneliti (Tahun)	Judul (Skripsi/tesis/jurnal/lainnya)	Tujuan penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Debora Octavia Anggraini (2003)	Analisis Perubahan Bid ask spread dan volume perdagangan saham	Mengetahui adanya perubahan setelah diadakannya <i>stock split</i> pada	Uji t dua sisi (paired sample t test)	Perusahaan stock split mempengaruhi perubahan bid ask spread sehingga terdapat perubahan yang signifikan antara rata-rata sebelum dan sesudah bid

		sebelum dan sesudah stock split (studi kasus pada perusahaan yang listing di BEJ periode tahun (2000 - 2002)	objek penelitian		ask spread. Tidak ada perubahan antara rata-rata volume penjualan sebelum dan sesudah stock split.
2	Muhammad Hamidi (2008)	Analisis pengaruh nilai tukar rupiah/Us\$ dan tingkat suku bunga sbi terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek ja Analisis likuiditas saham sebelum, saat dan sesudah bencana banjir antara tahun 2007-2008 di ibukota Jakarta (studi pada _nomaly_ dasar dan kimia di BEI karta	Untuk mengetahui perbedaan yang signifikan terhadap Likuiditas saham Industri Dasar dan Kimia di BEI sebelum dan saat Bencana Banjir Jakarta pada february 2007 dan 2008.	Analisis likuiditas saham sebelum, saat dan sesudah bencana banjir antara tahun 2007-2008 di ibukota Jakarta (studi pada _nomaly_ dasar dan kimia di BEI	Hasil dari _nomaly_ terikat dari _nomaly__ likuiditas saham (AVP, bid ask spread, width dan resiliency) tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan. Pada saat dan sesudah tidak ada perbedaan yang signifikan. Ada saat dan sesudah tidak ada perbedaan yang signifikan. Untuk penilaian individu ada beberapa saham yang dipengaruhi
3	Luluk Roihanah (2007)	Analisis pengaruh Agresi Militer Israel ke Libanon terhadap reaksi Harga Saham. (studi pada Indeks	Mengetahui pengaruh agresi militer terhadap reaksi harga saham	Uji Paired sampel t test, uji t	Terdapat pengaruh sebelum dan sesudah adanya peristiwa terhadap _nomaly_ CAAR. Dalam Uji paired sampel t test tidak terdapat pengaruh sebelum dan sesudah adanya

		LQ-45 di Bursa Efek Jakarta(BEJ))			peristiwa terhadap <i>_nomaly_ return</i> dan AAR. Tidak ada pengaruh signifikan terhadap pasar modal Indonesia khususnya terhadap indeks LQ-45.
4	Dwi Agustina Sari (2006)	Analisis Reaksi Saham terhadap News dan Rumors (Event Study: Kenaikan BBm dan Bom Bali 1 Oktober 2005 pada JII)	Mengetahui reaksi saham pada saat kenaikan BBM dan Bom di Bali	Uji Paired sampel t test, uji t	Terdapat perbedaan abnormal (6 hari sebelum dan 3 hari sesudah). Tidak terdapat perbedaan pada return AAR.
5	Elizabeth Siagian	Analysis of <i>January Effect</i> on LQ45 Stock Indexes during 2001-2010	Mengetahui harga saham pada bulan januari dengan bulan lainnya, dan untuk mengetahui abnormal return yang terjadi	Abnormal Return (AR) dan Cumulative Average Abnormal Return (CAAR)	Secara keseluruhan terlihat adanya <i>_nomaly January effect</i> pada saham sektoral di indeks LQ45 dan menghasilkan abnormal return yang signifikan
6	Lia Hanisa Rahmawati	Analisis pengaruh kebijakan penurunan tarif Bahan bakar minyak (bbm) terhadap harga	Mengetahui pengaruh kenaikan harga BBM terhadap harga saham di sektor pertambang	Analisis deskriptif dengan cara <i>one sample t-test</i> , sedangkan analisis statistik menggunakan metode <i>paired sample t-test</i> dan	terjadi transaksi yang cukup kecil pada perusahaan yang tergabung dalam sektor pertambangan dan mengakibatkan penurunan harga saham yang cukup besar.

		Saham sektor pertambangan	an	anova, untuk menguji apakah ada perbedaan harga saham pertambangan sebelum penurunan harga BBM dengan pada saat penurunan harga BBM, pada saat penurunan harga BBM dengan sesudah penurunan harga BBM, dan antara ketiganya	nilai rata-rata harga saham sektor pertambangan pada hari-hari sebelum penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) lebih tinggi dibandingkan pada saat penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) disebabkan karena investor telah memberikan reaksi yang positif pada saat penurunan harga bahan bakar minyak (BBM).
7	Moch Jufan sanjaya	Analisis <i>January Effect</i> pada perusahaan yang terdaftar di LQ-45 sebagai bahan pengambilan keputusan investor Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011	Mengetahui perbedaan harga saham sebelum, saat dan sesudah januari	Menggunakan metode analisis statistic yaitu paired sample t-test dan uji anova	Tidak terjadi pola <i>January effect</i> pada perusahaan yang diteliti karena hasil dari uji-t berpasangan dan uji <i>anova</i> menunjukkan hasil yang tidak signifikan pada semua perusahaan yang menjadi sampel penelitian

sumber : data sekunder yang diolah

Tabel 2.2
Persamaan dan perbedaan peneliti dengan penelitian terdahulu

Peneliti	Persamaan	perbedaan
Muhammad Hamidi	Jenis penelitian adalah penelitian tentang <i>event study</i>	Objek <i>eventstudy</i> Tahun penelitian
Luluk Roihanah	Menggunakan metode analisis Uji Paired sampel t test, uji t	Objek <i>eventstudy</i> Tahun penelitian
Elizabeth Siagian	Menggunakan metode analisis Uji Paired sampel t test, uji t dalam metode analisis data	Menggunakan Abnormal Return (AR) dan Cumulative Average Abnormal dalam metode analisis Tahun penelitian
Moch. Jufan Sanjaya	Menggunakan analisis statistic dan <i>one way anova</i> dan paired t test	Objek <i>eventstudy</i> Tahun penelitian

sumber : data sekunder yang diolah

2.2. Kajian Teoritis

2.2.1 Pasar modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dapat diartikan pasar modal sebagai pasar yang memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Dan tempat terjadinya jual beli sekuritas di sebut bursa efek. Kegiatan pasar modal pada umumnya di lakukan oleh berbagai lembaga antara lain adalah pusat perdagangan resminya atau disebut bursa efek (*stock market*), yang di dlamnya terdapat berbagai lembaga, seperti lembaga kliring dan lembaga keuangan lainnya yang kegiatannya beerkaitan antara satu dengan yang lainnya (Tandelilin,2007 ; 13).

Tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari tiga sudut pandang (Samsul,2006 ;43) yaitu:

1. Sudut pandang Negara

Pasar modal di bangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu Negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban Negara. Negara memiliki kekuatan dan kekuasaan untuk mengatur bidang perekonomian tetapi tidak harus memiliki perusahaan sendiri

2. Sudut pandang emiten

Pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bias diperoleh di pasar modal. Modal pinjaman dalam bentuk obligasi jauh lebih murah disbanding kredit jangka panjang perbankan.

3. Sudut pandang masyarakat

Masyarakat memiliki sarana baru untuk menginvestasikan uangnya. Investasi yang semula diinvestasikan berupa deposito, emas, tanah, atau rumah sekarang dapat dilakukan dalam bentuk saham dan obligasi. Karena disbanding berinvestasi emas, tanah atau rumah akan membutuhkan dana yang jauh lebih besar dinbanding investasi pada saham atau obligasi.

Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal telah menggariskan bahwa Pasar Modal mempunyai posisi yang strategis dalam pembangunan ekonomi nasional. Pasar modal di bangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu Negara melalui kekuatan swasta dan

mengurangi beban Negara. Pertumbuhan suatu Pasar Modal sangat tergantung dari kinerja perusahaan efek. Untuk mengkoordinasikan modal, dukungan teknis, dan sumber daya manusia dalam pengembangan Pasar Modal diperlukan suatu kepemimpinan yang efektif. Perusahaan-perusahaan harus menjalin kerja sama yang erat untuk menciptakan pasar yang mampu menyediakan berbagai jenis produk dan alternatif investasi bagi masyarakat.

A. Instrument pasar modal

Instrumen atau surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal sering disebut efek. Pengertian efek adalah setiap surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan seperti surat pengakuan utang, surat berharga komersial (commercial paper), saham, obligasi, tanda bukti utang, bukti right (right issue), waran (warrant), unit penyertaan kontrak, kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap turunan (derivatif) dari efek. (samsul, 2006 ; 45)

1. Saham biasa (*common stock*)

Artinya jenis saham yang akan menerima laba setelah laba bagian saham preferen di bayarkan. Dan apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka pemegang saham biasa akan menderita terlebih dahulu.

Jual beli saham diperbolehkan dengan alasan jual beli barang yang tidak ditempat transaksi diperbolehkan dengan syarat harus diterangkan sifat-sifat atau ciri-cirinya Sesuai hadits Nabi yang diriwaatka oleh Al-Daraquthni dari Abu Hurairah:

"Barang siapa yang membeli sesuatu yang ia tidak melihatnya, maka ia boleh khiyar jika ia telah melihatnya". (www.forexmargin.com)

Begitu pula telah dijelaskan pada Al-Qur'an surat Al-Baqarah :275

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ^ج
 ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا
 فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ^ص

وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya : "Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang mengulangi (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya." (Q.S. Al-Baqarah:275)

2. Saham preferen (*preferred stock*)

Atrinya jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif, yang artinya hak untuk mendapatkan laba yang tidak di bagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan di bayar pada tahun yang mengalami keuntungan.

Hakekat surat berharga (saham) adalah dokumen untuk menetapkan adanya hak kepemilikan dalam suatu proyek atau hutang atas hal itu. Transaksi dalam surat berharga tersebut bukan atas kertas itu sendiri melainkan atas hak-hak yang dipresentasikan oleh kertas-kertas tersebut. Dalam mempresentasikan hak pemilikannya dalam kepemilikannya sebagian dari perusahaan, selain mempunyai hak dalam keuntungan, juga mempunyai hak dalam mengatur perusahaan baik dalam keanggotaannya dalam dewan umum pemegang saham atau dalam dewan komisaris (Syahatah dan Fayyadh dalam Hamidi, 2004:16).

Dari segi hal diperbolehkan atau tidaknya saham, saham dibagi menjadi tiga yaitu:

- a. Saham perusahaan yang beroperasi dalam hal-hal yang halal dan baik, modalnya bersih dari riba dan penyucian harta kotor serta tidak memberikan salah satu pemegang sahamnya keistimewaan materi atas pemegang saham lainnya.
- b. Saham perusahaan yang beroperasi dalam hal yang diharamkan dan menjijikkan atau modalnya merupakan harta haram dari manapun asalnya, atau perusahaan tersebut memberikan keistimewaan materi bagi sebagian pemegang saham, seperti keistimewaan dalam bentuk pengembalian modal lebih dulu ketika perusahaan likuidasi atau keistimewaan atas hak tertentu dalam keuntungan (deviden).
- c. Saham perusahaan yang operasionalnya bercampur antara yang halal dan yang haram. Tetapi para fuqaha' (ahli hukum Islam) kontemporer berbeda pendapat dalam hal sejauh mana kebolehan

perusahaan-perusahaan seperti ini. Bagi ulama' yang menang dalam segi *Al-Wara'* dan *At-tahawwuth* (hati-hati), mereka melarang ikut andil dalam perusahaan-perusahaan tersebut atau berinteraksi dengannya dalam bentuk apapun sebagai bentuk kemenangan perkara yang haram atas sesuatu yang halal, karena yang halal dan yang haram jika berkumpul maka akan dimenangkan oleh yang haram.

Mereka yang berpendapat seperti ini berdasarkan sejumlah nash-nash Al-Qur'an dan Hadits serta pendapat-pendapat para salaf yang mengajak kepada kewara'an dari haram walaupun sedikit. Sebagian ulama' ahli hukum yang lain membolehkannya dengan syarat kadar keharamannya lebih sedikit daripada kehalalannya dalam aktifitas tersebut.

Ada beberapa riwayat dai *Salafus Shahih* yang enunjukkan bahwa harta yang bercampur antara halal dan haram jika lebih banyak halalnya, maka boleh berinteraksi dalam harta tersebut selama sesuatu yang menjadi obyek muamalah tersebut pada hakekatnya tidak haram. Diantaranya seperti pendapat Ibn Najim Al-Hanafi: "*Jika dalam suatu negara/wilayah apabila bercampur antara halal dan haram maka boleh membeli hal tersebut kecuali ada dalil yang menunjukkan bahwa barang tersebut haram.*" (Syahatah dan Fayyadh dalam Hamidi, 2004:20).

Dalam hal diperbolehkan atau tidaknya saham, saham diperbolehkan karena perdagangan saham terbentuk adanya saling membutuhkan dan kerjasama antara emiten dengan investor (syirkah) yang ada pada bidang seperti telekomunikasi, transportasi, dan lain-lain, dan haram apabila bergerak dibidang

usaha haram seperti miras, perjudian, prostitusi, dan lain-lain. Pernyataan tersebut berdalilkan dari ketetapan *Al- Ijma' Al-Fiqh Al-Islami* di Jeddah nomor:65/17 tentang saham perusahaan (Syahatah dan Fayyadh dalam Hamidi, 2004:21).

3. Obligasi (*bonds*)

Artinya tanda bukti perusahaan memiliki hutang jangka panjang kepada masyarakat yaitu diatas 3 tahun. Pihak yang membeli obligasi disebut pemegang obligasi, dan pemegang obligasi akan menerima kupon sebagai pendapatan dan obligasi yang dibayarkan setiap 3 atau 6 bulan sekali. Dan pada saat pelunasan obligasi oleh perusahaan maka pemegang obligasi akan menerima kupon dan pokok obligasi.

4. Bukti right

Artinya hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu, hak membeli itu di miliki oleh pemegang saham lama. Harga tertentu disini artinya harganya sudah di tetapkan di muka dan biasa di sebut harga pelaksanaan atau harga tebusan.

5. Waran

Artinya hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Waran tidak saja di berikan kepada pemegang saham lama, tetapi juga sering di berikan kepada pemegang obligasi sebagai pemanis pada saat perusahaan menerbitkan obligasi.

6. Indeks saham dan indeks obligasi

Artinya angka indeks yang di perdagangan dengan tujuan spekulasi dan lindung nilai (*hedging*). Perdagangan yang di lakukan tidak memerlukan penyerahan barang secara fisik, melainkan hanya perhitungan untung rugi dari selisih antara harga beli dan harga jual.

a. Jenis pasar modal

Pengertian pasar modal dapat di kategorika kedalam 2 pasar (Tandelilin, 2001; 14) , yaitu:

➤ Pasar perdana

Adalah tempat atau sarana bagi perusahaan yang untuk pertama kali menawarkan saham atau obligais ke masyarakat umum. Di sini di katakana tempat karena secara fisik masyarakat pembeli dapat bertemu dengan penjamin emisi atau agen penjual untuk melakukan pesanan sekaligus membayar uang pesanan. Cirri-ciri pasar perdana yaitu: (1) emiten menjual saham kepada masyarakat luas melalui penjamin emisi dengan harga yang telah di sepakati antara emiten dan penjamin emisi. (2) pembeli tidak di pungut biaya transaksi. (3) pembeli belum tentu memperoleh jumlah saham sebanyak yang di pesan, apabila terjadi *over-sucribed*. (4) investor membeli melalui penjamin emisi ataupun agen penjual yang di tunjuk. (5) masa peasanan terbatas. (6) penawaran melibatkan profesi seperti akuntan public, notaries, konsultan hokum, dan perusahaan penilai. (7) pasar pedana disebut juga dengan pasar primer, dan pasar kesatu.

➤ Pasar sekunder

Artinya tempat transaksi jual beli efek antar investor dengan harga di bentuk oleh investor melalui perantara efek. Dan bias diperjual-belikan dipasar sekunder. Pasar sekunder biasanya digunakan untuk perdagangan saham biasa , saham preferen, obligasi, waran, maupun sekuritas derivative (opsi dan *futures*). Sedangkan untuk kasus di Indonesia, sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar sekuinder adalah saham preferen, obligasi, obligasi konversi, waran, bukti right dan reksadana.

2.2.2 Busra efek

a. Pengertian Bursa efek

Menurut pasal 1 Undang-undang pasar modal nomor 8 tahun 1995, bursa efek di definisikan sebagai pihak yang menyelenggarakan dana atau menyediakan dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengantujuan memperdagangkan efek di antara mereka.

Bursa efek atau bursa saham adalah sebuah pasar yang berhubungan dengan pembelian dan penjualan efek perusahaan yang sudah terdaftar di bursa itu. Bursa efek tersebut, bersama-sama dengan pasar uang merupakan sumber utama permodalan eksternal bagi perusahaan dan pemerintah. Biasanya terdapat suatu lokasi pusat,

setidaknya untuk catatan, namun perdagangan kini semakin sedikit dikaitkan dengan tempat seperti itu, karena bursa saham modern kini adalah jaringan elektronik, yang memberikan keuntungan dari segi kecepatan dan biaya transaksi. Karena pihak-pihak yang bertransaksi tidak perlu saling tahu lawan transaksinya, perdagangan dalam bursa hanya dapat dilakukan oleh seorang anggota, sang pialang saham. Dapat dikatakan bursa efek ini adalah jenis pasar modal tipe yang ke dua, tiga dan ke empat, karena ketiga jenis pasar tersebut adalah pasar yang memperdagangkan efek.

b. Fungsi bursa efek

Fungsi dari bursa efek adalah menciptakan pasar secara terus-menerus bagi efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat, menciptakan harga wajar bagi efek yang bersangkutan melalui mekanisme pasar, membantu pembelanjaan (pemenuhan dana) dunia usaha melalui penghimpunan dana masyarakat dalam pemilikan saham-saham perusahaan (<http://bumi-tuntungan.blogspot.com/2010/07/pengertian-bursa-efek.html>).

2.2.3 LQ45 (*liquid 45*)

Indeks LQ 45 adalah nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling likuid dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ 45, menggunakan 45 saham yang terpilih berdasarkan

Likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan (setiap awal bulan Februari dan Agustus). Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah.

Beberapa kriteria - kriteria seleksi untuk menentukan suatu emiten dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 adalah :

1. Kriteria yang pertama adalah :
 - a. Berada di TOP 95 % dari total rata – rata tahunan nilai transaksi saham di pasar reguler.
 - b. Berada di TOP 90 % dari rata – rata tahunan kapitalisasi pasar.
2. Kriteria yang kedua adalah :
 - a. Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEJ sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya.
 - b. Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi (Tjiptono, 2001, 95).

Indeks LQ 45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham-saham pada indeks LQ 45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama sebagai berikut :

1. Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Ranking berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
3. Telah tercatat di BEJ minimum 3 bulan

4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya,

Frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar regular saham-saham yang termasuk didalam LQ 45 terus dipantau dan setiap enam bulan akan diadakan review (awal Februari, dan Agustus). Apabila ada saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat. Pemilihan saham - saham LQ 45 harus wajar, oleh karena itu BEJ mempunyai komite penasehat yang terdiri dari para ahli di BAPEPAM, Universitas, dan Profesional di bidang pasar modal. (factbook 1997, Jakarta Stock Exchange)

Faktor –faktor yang berperan dalam pergerakan Indeks LQ 45, yaitu :

- Tingkat suku bunga SBI sebagai patokan (benchmark) portofolio investasi di pasar keuangan Indonesia,
- Tingkat toleransi investor terhadap risiko, dan
- Saham – saham penggerak indeks (index mover stocks) yang notabene merupakan saham berkapitalisasi pasar besar di BEJ.

Faktor – faktor yang berpengaruh terhadap naiknya Indeks LQ 45 adalah :

- Penguatan bursa global dan regional menyusul penurunan harga minyak mentah dunia, dan
- Penguatan nilai tukar rupiah yang mampu mengangkat indeks LQ 45 ke zone positif.

Tujuan indeks LQ 45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor

pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan. (*jurnal-sdm.blogspot.com/2011/07/indek-lq-45-definisi-kriteria-dan.html*)

2.2.4 Investasi dan macam-macamnya

Investasi merupakan suatu penundaan konsumsi dari masa sekarang untuk masa yang akan datang, yang mengandung risiko ketidakpastian. Untuk itu dibutuhkan suatu kompensasi atas penundaan konsumsi tersebut yang sehari-hari dikenal dengan istilah keuntungan dari investasi atau *gain* (E-bursa dalam penelitian hamidi, 2008).

dalam Al-Qur'an telah dituliskan pada Q.S al-Hasyr ayat 18 dibawah ini:

يٰۤاَيُّهَا الَّذِيْنَ ءَامَنُوْا اتَّقُوْا اللّٰهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَّاتَّقُوْا
 اللّٰهَ ۚ اِنَّ اللّٰهَ خَبِيْرٌۢ بِمَا تَعْمَلُوْنَ ﴿١٨﴾

Artinya:

Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.

dalam ayat diatas di jelaskan bahwa kita haruslah mempersiapkan semua hal untuk masa depan, sangat erat kaitannya dengan investasi. yaitu melakukan persiapan sekarang untuk menikmati hasil masa depan dengan motivasi yang berbeda-beda.

Secara umum Investasi dapat dikategorikan dalam dua kelompok besar, yaitu:

1. *Real Investment*, investasi dalam bentuk nyata seperti investasi dalam bentuk properti, membangun pabrik, membuka perkebunan dan lain-lain.
2. *Financial Investment*, investasi terhadap produk-produk keuangan yang penghasilannya tetap seperti deposito dan obligasi maupun dalam bentuk hasil yang tidak tetap seperti saham dan turunannya (derivatif). Ketertarikan orang dalam berinvestasi tergantung pada jumlah dana dan ketrampilan (*skill*) yang dikuasai. Dalam kesempatan ini kita akan focus pada investasi secara tidak langsung atau *financial investment*.

(Jogiyanto 2003: 5) membagi investasi ke dalam dua tipe, yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi secara langsung diartikan sebagai pembelian langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain, yang dapat dilakukan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital mrket*), atau pasar turunan (*derivatif market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual belikan berupa aktiva yang mempunyai risiko gagal kecil, jatuh temponya pendek, dan tingkat cair tinggi, aktiva ini dapat berupa *Treasury-bill (Tbill)* dan tabungan di bank atau seterfikat deposito. Sementara investasi tidak langsung diartikan sebagai pembelian saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktivaaktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain. Perusahaan Investasi ini adalah perusahaan yang

menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke public dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolio.

Studi yang dilakukan Gultekin (1984) menemukan bahwa tingkat *return* pada bulan januari (1959-1979) lebih tinggi daripada tingkat *return* pada bulan-bulan lain dan telah terjadi di 17 negara antara lain. Hal lain yang perlu dicatat adalah bahwa pola *January effect* adalah suatu pola yang sifatnya sering terjadi namun bukanlah sesuatu yang pasti terjadi (Tjiptono, 2001:118)

effect adalah sebuah anomaly pasar yang terjadi di pasar saham. Yaitu *overreaction* dari para pelaku pasar yang beranggapan bahwa di tahun yang baru pasti ada harapan bahwa pergerakan saham pasti akan lebih baik, sehingga dari hal tersebut timbullah abnormal *return* yang dapat menarik minat lebih para investor untuk berinvestasi.

Adapun pembahasan Prinsip-prinsip Investasi secara Syariah.

prinsip-prinsip Islam dalam muamalah yang harus diperhatikan oleh pelaku investasi syariah (pihak terkait) adalah:

1. Tidak mencari rizki pada hal yang haram, baik dari segi zatnya maupun cara mendapatkannya, serta tidak menggunakannya untuk hal-hal yang haram.
2. Tidak mendzalimi dan tidak didzalimi.
3. Keadilan pendistribusian kemakmuran.
4. Transaksi dilakukan atas dasar ridha sama ridha.

5. Tidak ada unsur riba, maysir (perjudian/spekulasi), dan gharar (ketidakjelasan/samarsamar). (<http://cakwawan.wordpress.com/> pada laila munirotul; diakses pada tanggal 04 juli 2012).

2.2.5 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Event study merupakan *study* yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogianto, 2000: 392).

Pengujian reaksi pasar terhadap adanya suatu peristiwa dapat dilakukan juga untuk menguji efisiensi pasar. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari suatu peristiwa. Jika peristiwa mengandung informasi ekonomi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*.

Jika pasar modal memberikan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa peristiwa tersebut mengandung informasi ekonomi, dan sebaliknya jika pasar modal tidak memberikan *abnormal return*, berarti bahwa informasi yang diberikan ke pasar tersebut tidak mengandung informasi ekonomi

Berkaitan dengan pengujian efisiensi pasar, hipotesis efisiensi pasar berkaitan dengan pengujian terhadap pendugaan *return* (efisiensi pasar bentuk lemah), studi peristiwa (efisiensi pasar bentuk setengah kuat), dan informasi privat (efisiensi pasar bentuk kuat).

Jika perubahan harga-harga sekuritas adalah mengikuti langkah acak berarti perubahan tersebut *independent* terhadap nilai-nilai masa lalu dan sebaliknya. Secara statistik pengujian ini ditunjukkan oleh nilai Z yang signifikan (mendukung hipotesis pasar efisien bentuk lemah), dan sebaliknya, jika Z yang tidak signifikan, berarti perubahan harga tidak acak yang berarti tidak mendukung hipotesis pasar efisien bentuk lemah. Studi peristiwa (pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat) merupakan suatu studi yang mempelajari dampak suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman.

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Suatu peristiwa dikatakan mempunyai kandungan informasi jika peristiwa tersebut memberikan *return* kepada pasar, dan sebaliknya. Dengan demikian dikatakan bahwa suatu peristiwa akan direspon positif oleh pasar jika peristiwa tersebut dapat memberikan *return* kepada pasar.

Berdasarkan uraian di atas tampak bahwa sebenarnya *event study* dapat dikatakan untuk melihat reaksi pasar modal (dengan pendekatan harga saham) terhadap suatu peristiwa tertentu. Langkah-langkah dalam desain *event study* biasanya meliputi beberapa tahapan berikut:

1. Identifikasi peristiwa atau pengumuman yang kemungkinan memiliki dampak signifikan terhadap perubahan harga saham.
2. Merumuskan hipotesis berdasarkan tinjauan literatur.
3. Menentukan perusahaan yang akan dijadikan sampel.

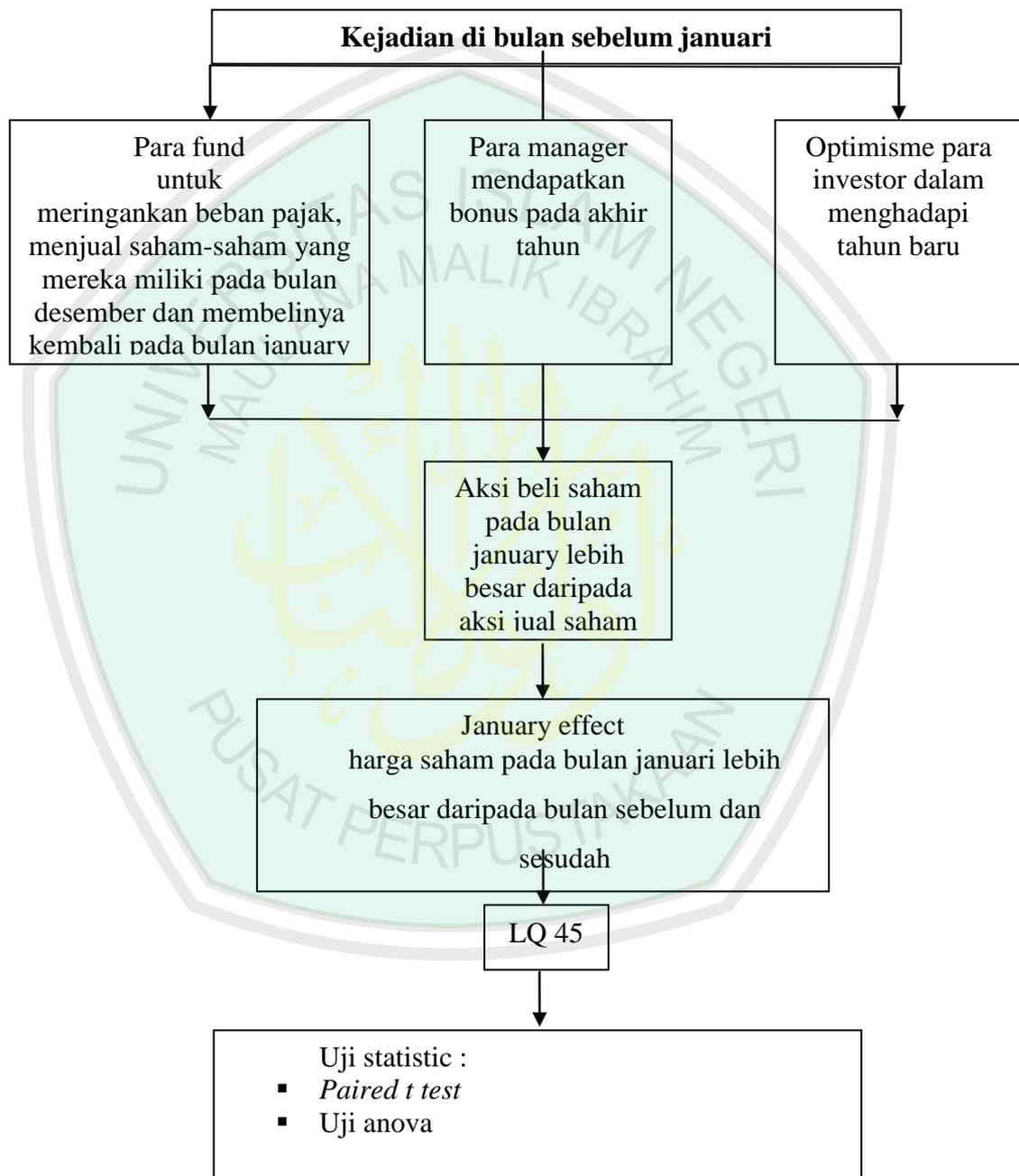
4. Menentukan rentang waktu pengamatan (*event window*).
5. Menghitung variabel diukur di sekitar terjadinya suatu peristiwa.
6. Menguji signifikansi variabel diukur di sekitar peristiwa atau pengumuman dengan menggunakan uji z-test

Event study mempunyai jangkauan yang luas namun sebagian besar dari penelitian yang ada meneliti kaitan antara pergerakan saham dengan peristiwa-peristiwa ekonomi (seperti , pengumuman deviden, merger dan lain-lain). Selain itu banyak juga dilakukan *event study* terhadap peristiwa-peristiwa di luar isu-isu ekonomi. (Suryawijaya dan Setiawan dalam hamidi, 1998) Indikasi makin banyak dilakukan penelitian yang berbasis pada *event study* yang mengambil kaitan antara perubahan harga saham dengan berbagai peristiwa atau informasi yang tidak terkait langsung dengan aktivitas ekonomi menunjukkan makin teringerasinya peran pasar modal dalam kehidupan sosial masyarakat dunia.

2.3 Kerangka Berpikir

gambar 2.1

kerangka berfikir



2.4 Hipotesis

1. Diduga terdapat perbedaan harga saham pada bulan januari dengan bulan sebelumnya
2. Diduga terdapat perbedaan harga saham pada bulan januari dengan bulan setelah januari
3. Diduga terdapat perbedaan harga saham antara sebelum januari, pada bulan januari dan setelah bulan januari
4. Diduga terdapat perbedaan harga saham antara sebelum januari, pada bulan januari dan setelah bulan januari pada setiap perusahaan